

Küresel risk iştahı karışık bir seyir izliyor

Küresel riskli varlıklar dün ayrışan performanslar sergilediler. Euro Bölgesi'nde sanayi üretimi Şubat ayında beklentilerin üzerinde artış göstererek ekonomik aktiviteye dair olumlu sinyaller verdi. Almanya'da ZEW yatırımcı güven endeksi Nisan ayında artan küresel belirsizliklerin de etkisiyle geriledi ve tahminlerin altında kaldı. ABD 10 yıllık tahvil faizi 4 baz puan düşüşle %4,32'ye yükselirken, Almanya 10 yıllık tahvil faizi 2 baz puan yükselişle %2,55 seviyesine geldi. Dolar endeksi %0,6 yükselirken, gelişmekte olan ekonomilerin para birimleri ortalamada %0,4 değer kaybetti. MSCI gelişmekte olan ekonomiler hisse senedi endeksinde %0,9, MSCI dünya geneli hisse senedi endeksinde de %0,2 yükseliş görüldü. Brent tipi ham petrolün varil fiyatı %0,3 gerilerken, Avrupa için referans doğal gaz fiyatında %0,1 artış kaydedildi. Altının ons fiyatı %0,6 yükseldi ve Bitcoin %1,0 düşüşle 83 bin 997 dolardan kapandı.

Yurtiçinde finansal varlıklara olan talep dün karışık bir seyir izledi. Kabine Toplantısı sonrasında açıklama yapan Cumhurbaşkanı Recep Tayyip Erdoğan, stratejik öneme sahip ürünlerde yurt içi arzını tehlikeye sürükleyecek bir durum olmadığını belirterek, çiftçi kayıt sistemine kayıtlı ve zirai don sigortası olmayan üreticilerin yaptıkları harcamaların hasar oranında karşılanması için Tarım Bakanlığının çalışmalara başladığını ifade etti. Hazine ve Maliye Bakanlığı (HMB) Mart ayı merkezi yönetim bütçe verilerini yayımladı. HMB dün ayrıca bir tahvil ile dolar cinsinden tahvil ve kira sertifikası gerçekleştirdi. TÜİK de Şubat ayı hizmet ve inşaat üretim endeksi verilerini yayımladı. Borsa İstanbul gösterge 100 ve 30 endeksleri dün günü düşüşle kapattı. Ülke risk primi gerilese de, TL cinsi tahvil faizlerinde artış görüldü. TL, dolar ve euro eşit ağırlıklı sepet kur karşısında değer kazandı.

Günlük Değişimler

Dolar/TL	38,08 ▲ 0,1%	BİST 100	9.394 ▼ -0,3%
TR 2Y	50,58 ▲ 52 bp	TR 10Y	34,86 ▲ 29 bp
DXY	100,2 ▲ 0,6%	MSCI Dünya	3.523 ▲ 0,2%
Altın (ons, \$)	3.228 ▲ 0,6%	ABD 10Y	4,32 ▼ -4 bp
Brent (varil, \$)	64,7 ▼ -0,3%	TTF (MWh, €)	34,5 ▲ 0,1%
Bitcoin (\$)	83.997 ▼ -1,0%	Karbon (ton, €)	66,2 ▼ -0,5%

Döviz Kurlarında Günlük Hareket

Dolar/Türk Lirası	0,1%
Dolar/Güney Afrika Randı	0,6%
Dolar Endeksi	0,6%
Dolar/Brezilya Reali	0,5%
İngiliz Sterlini/Dolar	0,3%
Dolar/Japon Yeni	0,2%
Dolar/Meksika Pesosu	0,1%
JP Morgan GÜ Endeksi	-0,4%
Euro/Dolar	-0,6%

MSCI Endeksleri (Dolar bazlı, günlük değişim)

MSCI Türkiye	-0,7%
MSCI Avrupa	1,3%
MSCI Asya Pasifik	1,1%
MSCI GÜ	0,9%
MSCI GÜ Avrupa	0,4%
MSCI Dünya	0,2%
MSCI Latin Amerika	0,1%
MSCI Kuzey Amerika	-0,1%

Günün Önemli Veri ve Gelişmeleri

Ülke	Veri / Gelişme	Dönem	Piy. Beklentisi	Önceki
ABD	Perakende Satışlar (aylık değişim)	Mart	%1,3	%0,2
ABD	Sanayi Üretimi	Mart	-%0,3	%0,7

Makroekonomik Haber ve Veri Akışı

Yeni günde küresel risk iştahı karışık bir seyir izliyor. Çin'de bu sabah açıklanan ilk çeyrek büyüme ve Mart ayı ekonomik aktivite verileri tahminlerin üzerinde gerçekleşti. Küresel tarafta bugün ABD Mart ayı ekonomik aktivite verileri takip edilecek.

Euro Bölgesi'nde sanayi üretimi Şubat ayında beklentilerin üzerinde artış gösterdi. Şubat'ta sanayi üretimi aylık bazda %1,1 yükselirken, Ocak ayı verileri hafif aşağı yönlü revize edildi.

Almanya'da ZEW yatırımcı güven endeksi Nisan ayında tahminlerin altında kaldı. Nisan'da endeks 51,6'dan -14,0'a inerken, mevcut koşullar alt endeksi ise -87,6'dan -81,2'ye yükseldi.

Çin'de ilk çeyrek büyüme ve Mart ayı ekonomik aktivite verileri beklentilerin üzerinde gerçekleşti. İlk çeyrekte yıllık bazda büyüme %5,4 seviyesinde geldi. Mart ayında sanayi üretimi %7,7, perakende satışlar da %5,9 artış göstererek aktiviteye dair olumlu işaretler verdi.

Merkezi yönetim bütçe açığı Mart'ta geçtiğimiz yılın aynı ayına göre genişledi. Mart'ta yıllık bazda gelirler %58,4 artışla 766,3 milyar TL oldu. Yıllık bazda faiz dışı giderler %40,2, faiz giderleri de %116,3 yükseliş gösterdi. Böylece toplam giderler %48,3 artışla 1 trilyon 27,7 milyar TL olarak gerçekleşti. Mart'ta toplam bütçe açığı 261,5 milyar TL olurken, faiz dışı açık da 100,2 milyar TL seviyesinde gerçekleşti. Mart'ta gelirlerde bir miktar hızlanma gerçekleşirken, giderler tarafında ise faiz giderlerindeki hızlanmanın sürdüğü görüldü. Mart sonuçlarıyla birlikte 2025 yılının ilk üç ayında bütçe gelirleri yıllık bazda %47,0, harcamalar da %45,0 oranında artışlar kaydetti. Toplam bütçe açığı 2024 yılının aynı dönemindeki 513,5 milyar TL'den 710,8 milyar TL'ye yükselirken, faiz dışı açık 263,0 milyar TL'den 246,9 milyar TL'ye indi.

HMB dün TL cinsinden bir tahvil ile dolar cinsinden birer tahvil ve kira sertifikası gerçekleştirdi. 4 yıl vadeli TÜFE'ye endeksli tahvil ihracıyla rekabetçi olmayan teklifler dahil toplamda 46,9 milyar TL satış yapılırken, ihalede ortalama yıllık reel bileşik faiz %4,92 seviyesinde gerçekleşti. Ayrıca dolar cinsinden 1'er yıl vadeli tahvil ve kira sertifikası ihracı ile toplamda 1,7 milyar dolar borçlanma gerçekleştirildi.

Hizmet üretim endeksi Şubat ayı verileri yayımlandı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre hizmet üretim endeksi Şubat ayında aylık bazda %2,0 daraldı.

Şirket ve Sektör Haberleri

İngiliz araştırma şirketi Rho Motion'ın verilerine göre, küresel elektrikli araç satışları ilk çeyrekte 4,1 milyon adet oldu. Satışlar, geçen yılın aynı dönemine göre %29 artışla 4,1 milyon olurken, satışların %58,5'i Çin'de gerçekleşti. Bu dönemdeki satışların yaklaşık 2,4 milyonu Çin'de, 900 bini Avrupa'da, 500 bini Kuzey Amerika'da ve 300 bini de dünyanın diğer bölgelerinde gerçekleşti.

Japon Nikkei Gazetesi'nin haberine göre, Honda Meksika ve Kanada'daki bazı üretim faaliyetlerini ABD'ye taşımayı planlıyor. Haberde, Honda'nın ABD'ye yönelik otomobil üretimini önümüzdeki iki ila üç yıl içinde %30'a kadar artırmayı hedeflediği ve bunun ABD'deki Trump yönetiminin otomobil ithalatına uyguladığı gümrük vergilerine yanıt olabileceği ifade edildi.

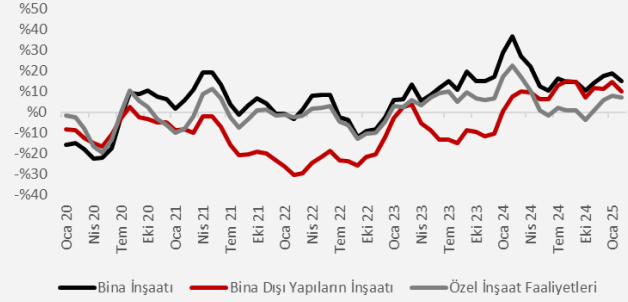
ABD Başkanı Donald Trump, çip üreticisi Nvidia'nın H20 çiplerini Çin'e satmasını süresiz olarak yasakladı. ABD hükümeti H20'lerin Çin'e ve belirli diğer ülkelere sevkiyatı için lisans zorunluluğu getirirken, karara gerekçe olarak söz konusu ürünlerin Çin'deki bir süper bilgisayarda kullanılması veya bu bilgisayara yönlendirilmesi riski öne sürüldü.

Şirket ve Sektör Haberleri

İnşaat üretimi Şubat 2025'te yıllık %12,7 arttı. Toplam inşaat üretimi bir önceki ay %16,1 artış kaydetmişti. Şubat ayında alt kalemler bazında en fazla artış %14,9 ile bina inşaatında görüldü. Onu %10,3 artış ile bina dışı yapıların inşaatı ve %7,1 ile özel inşaat faaliyetleri takip etti.

Uluslararası Enerji Ajansı (IEA) Nisan ayı Petrol Piyasası Raporu'nu yayımladı. Rapora göre 2025 yılı küresel petrol talebindeki büyümenin günlük 730 bin varil olması bekleniyor. IEA küresel petrol talep tahminini bir önceki aya göre günlük 300 bin varil düşürürken, bu düşüşte artan ticari gerginliklerin rolünü vurguluyor. Büyümenin 2026 yılında da düşerek günlük 690 bin varil seviyesinde seyredeceği öngörülüyor.

İnşaat Üretim Endeksi Alt Kalemlerde Yıllık Değişim (takvim etkisinden arındırılmış)



Kaynak: TÜİK, TSKB Ekonomik Araştırmalar

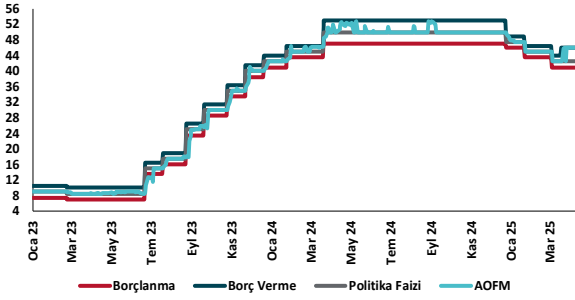
Net Sıfır Bankacılık Birliği (NBZA) grubun enerji dönüşümü finansmanına odaklanmasını sağlayacak ve emisyon azaltımında daha az katı standartlar öneren bir tasarımı onayladı. Birlik geçtiğimiz aylarda Amerika ve Avrupa'dan Goldman Sachs ve JPMorgan Chase gibi üyelerinin ayrılmasıyla çalkantılı bir dönem geçirmişti. Oy çoğunluğu ile kabul edilen yeni tasarı ile üyelere daha fazla esneklik sunulması hedefleniyor. Buna göre daha önce üyelerin uyması zorunlu olan yüksek karbonlu sektörlerde finanse edilen emisyonları azaltmak için beş yıllık hedefler belirleme gereksinimi bir tavsiye olarak ele alınacak. Portföyleri küresel ısınmayı 1,5C ile sınırlama amacıyla uyumlu hale getirme zorunluluğu da ortadan kaldırılacak. Yeni çerçeve üyelerin portföylerini Paris Anlaşması sıcaklık hedefleriyle uyumlu tüm net sıfır yollarına ile uyumlu hale getirmesi genişletilecek.

OECD'nin yeni raporuna göre demografik dönüşüm farklı yaş gruplarını kapsayan şehirlere olan ihtiyacı artırıyor. Yaşlıların payındaki artış şehirleri daha erişilebilir ve güvenli kılmak için kentsel politikaların yeniden değerlendirilmesi gereksinimini doğuruyor. 29 OECD ülkesinde 2020 ve 2040 yılları arasında 65 yaş ve üzeri bireylerin payının ortalama %20,9'dan %27,9'a çıkacağı öngörülüyor. Şehirlerin dönüşümü için OECD'nin önerileri arasında erişilebilir toplu taşıma, çeşitlendirilmiş konut seçenekleri, "gümüş ekonomiye" yatırım ve telemedikal tıp gibi çözümler yer alıyor. Şehirleri her yaş grubunu kapsayıcı hale getirmek için üç ana politika alanına odaklanılması gerektiği savunuluyor. İlk sırada kapsayıcı kent tasarımı ve erişilebilirliği artırmaya yönelik şehir planlaması yer alıyor. İkinci sırada gençlerin ve ebeveynlerin okul, işyeri, hizmetler ve kültürel merkezlere yakın ve uygun fiyatları evler bulmalarına, yaşlıların ise yerinde yaşlanmasını sağlamaya yönelik konut temini bulunuyor. Son olarak OECD hem gençlerin ve hem de yaşlıların çalışan ve tüketici olarak entegre edilmesi ile yerel ekonominin güçlendirilmesinin önemini vurguluyor.

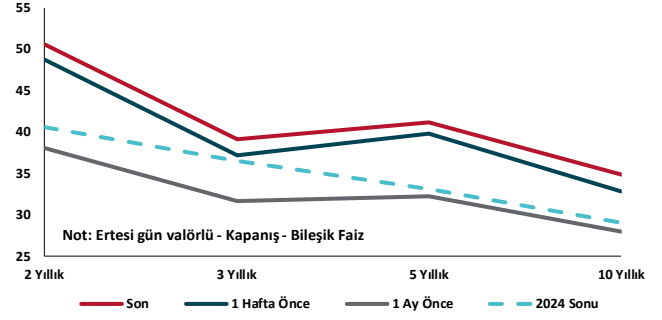
Kalkınma Gündemi



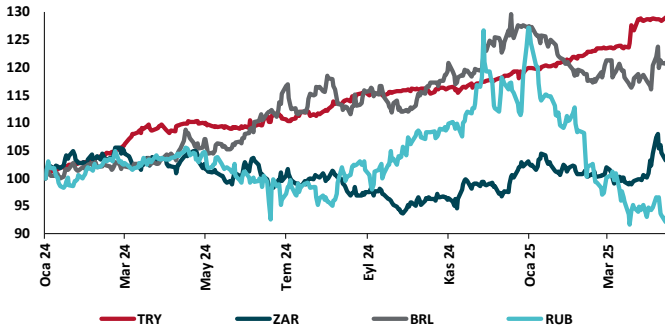
TCMB Faiz Koridoru



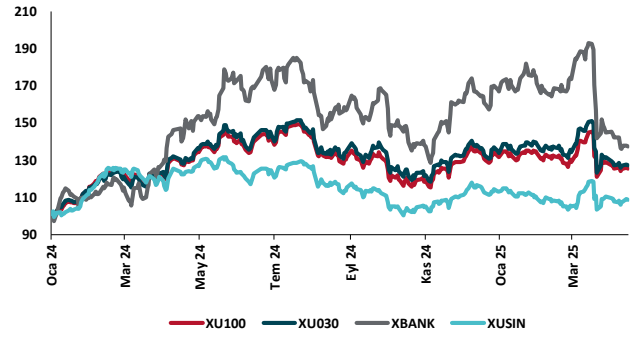
Hazine Tahvillerinde Getiri Eğrisi (%)



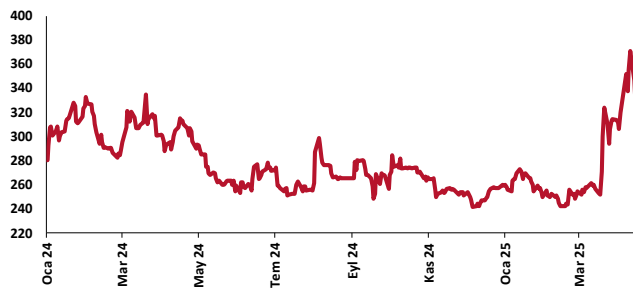
USD/GOÜ Para Birimleri (29/12/2023=100)



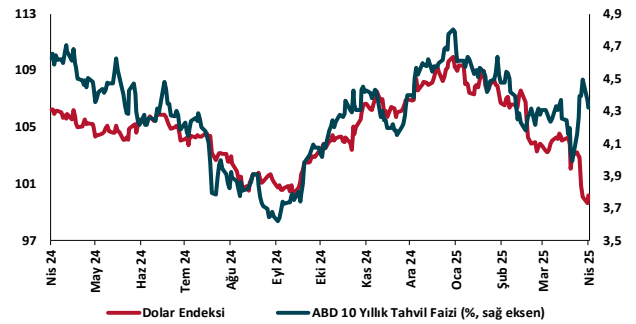
Ulusal Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



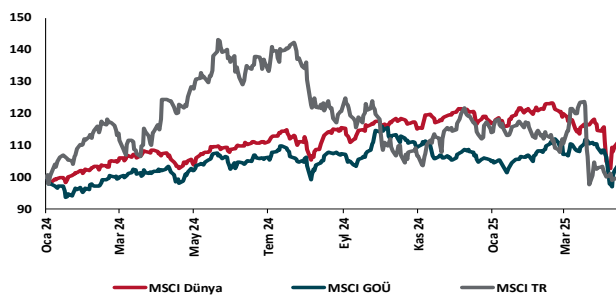
Türkiye'nin 5 Yıl Vadeli CDS Spreadi (baz puan)



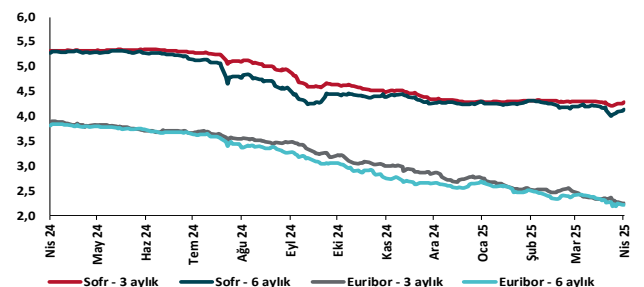
Dolar Endeksi ve 10 yıllık ABD Hazine Tahvil Faizi



MSCI Hisse Endeksleri (29/12/2023=100)



Küresel Gösterge Faizler (%)





Danışmanlık Hizmetleri

Ekonomik Araştırmalar

ekonomikarastirmalar@tskb.com.tr

Meclisi Mebusan Cad. No 81

Fındıklı İstanbul 34427, Türkiye

tel: (90) 212 334 50 50 faks: (90) 212 334 52 34

2025 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. her hakkı mahfuzdur.

Bu doküman Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin yatırım bankacılığı faaliyetleri kapsamında, kişisel kullanıma yönelik olarak ve bilgi için hazırlanmıştır. Bu dokümana dayalı herhangi bir işlem yapılması tarafımızdan öngörülen bir husus değildir. Belirtilen görüşler sadece bizim güncel görüşlerimizdir. Bu raporda yer alan bilgileri makul bir esasa dayalı olarak güncelleştirirken, bu konuda mevzuat, uygunluk veya diğer başka nedenlerle amaca uygunluk tam olarak sağlanamamış olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları veya çalışanları, burada belirtilen senetleri ihraç edenlere ait menkul kıymetlerle ilgili olarak bir pozisyon almış olabilir veya alabilir; menkul kıymetler üzerinde opsiyonları olabilir veya ilgili diğer bir yatırıma girebilir; bu menkul kıymetleri ihraç eden firmalara danışmanlık yapmış, hisselerinin halka arzına aracılık veya yüklenim taahhüdünde bulunmuş olabilir.

Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve/veya bağlı kuruluşları bu raporda belirtilen herhangi bir şirket için yatırım bankacılığı da dahil olmak üzere önemli tavsiyeler veya yatırım hizmetleri sağlıyor veya sağlamış olabilir.

Bu raporun ilgili olduğu yatırım fiyatı veya değeri, direkt veya indirekt olarak, yatırımcıların menfaatlerine ters düşebilir. Döviz kurlarındaki herhangi bir değişimin yatırımın değeri veya fiyatı veya bu yatırımdan sağlanan gelir üzerinde olumsuz bir etkisi olabilir. Geçmişteki performans her zaman gelecekteki performansın kılavuzu olacak demek değildir. Yatırım geliri dalgalanma gösterebilir.

Bu rapor kamuya açık bilgilere dayalıdır. Doğru veya tamam olmayan hiçbir beyan yapılmamıştır. Bu rapor söz konusu menkul kıymetlerin alınması veya satılması için bir teklif, yorum ya da yatırım tavsiyesi değildir veya bu menkul kıymetlerin alınıp satılmasına yönelik bir teklif için de bir istek veya zorlama değildir. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. ve kendisiyle bağlantılı olan diğerleri bahsedilen şirketlerin menkul kıymetleriyle ilgili pozisyon alabilirler veya bu menkul kıymetlerle ilgili işlem yapabilirler, ayrıca bu şirketler için yatırım bankacılığı hizmetleri de verebilirler.

Herhangi bir yatırım kararı yatırımcının tamamıyla kendi kişisel seçimine dayanmalıdır. Bu rapordaki bilgiler herhangi bir yatırım tavsiyesi olmayıp, raporda yer alan firmalara yatırım yapılmasından ötürü Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. hiç bir sorumluluk kabul etmez.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.